Capítulo 21

Governo Lula – A Consolidação da Estabilização e os dilemas na retomada do desenvolvimento

(VERSÃO PRELIMINAR EM ELABORAÇÃO – CAPITULO A SER PUBLICADO NA OITAVA EDIÇÃO DO LIVRO ECONOMIA BRASILEIRA CONTEMPORÂNEA – EDITORA ATLAS – AUTORES AMAURY PATRICK GREMAUD, MARCO ANTONIO SANDOVAL DE VASCONCELLOS E RUDINEI TONETO JUNIOR FAVOR NÃO CITAR)

Assim como Fernando Henrique Cardoso, Luiz Inácio Lula da Silva ficou na Presidência da República por dois mandatos, no período 2003-2010. Apesar de ter vencido as duas eleições no segundo turno, diferentemente de FHC, Lula terminou sua gestão com índices recordes de aprovação, com o que conseguiu fazer a sua sucessora, Dilma Roussef, candidata do Partido dos Trabalhadores.

O primeiro mandato de Lula, apesar da difícil situação inicial, pode ser caracterizado pela consolidação da estabilização, com melhoras na situação fiscal e especialmente na situação externa, mas ainda com taxas de crescimento relativamente baixas. O segundo mandato caracteriza-se por maiores taxas de crescimento econômico, exceto em 2009, em função da grave crise econômica mundial. Estas mudanças refletem as diferenças de focos das políticas, estabilização no primeiro mandato, e crescimento econômico no segundo. A melhora no crescimento econômico se deu mantendo-se o controle inflacionário e com significativos avanços nos indicadores sociais, especialmente os relativos a emprego e renda: distribuição de renda, níveis de pobreza e de rendimento, taxa de desemprego, formalização do mercado de trabalho, entre outros. Apesar da anunciada e confirmada aposta feita por Lula no mercado interno, parte importante desta performance deve ser atribuída ao contexto internacional favorável e às elevadas taxas de crescimento econômico mundial no período 2003-07. A crise econômica de 2008 pode ser considerada um divisor de águas no período, e deixou claro que muitas questões necessárias para se regressar ao crescimento sustentável não foram atacadas no período de ambiente favorável.

È importante destacar que, do ponto de vista da política macroeconômica, foi mantido ao longo do período o tripé introduzido no segundo mandato de FHC: metas de inflação, câmbio flutuante e superávit primário. A ênfase colocada em

cada objetivo se alterou ao longo do tempo, conforme o contexto econômico e as próprias divergências de opiniões entre os principais responsáveis pela condução da política econômica.

Esta continuidade começou a se romper com a crise econômica internacional, em que um maior ativismo da política econômica foi colocado como resposta à crise, recorrendo-se a uma ampla variedade de instrumentos para tentar manter o dinamismo econômico. Mas também foram realizadas mudanças em relação a diversos componentes das políticas públicas, com destaque para as políticas sociais, a política industrial, a regulação de determinados setores e o comportamento do sistema financeiro. Como veremos, essas políticas contribuíram para sanar algumas falhas existentes no sistema econômico, para melhorar a distribuição de renda, mas algumas criaram outras imperfeições e novas incertezas e inseguranças para os investidores.

Este capítulo busca oferecer uma análise do desempenho econômico brasileiro ao longo do Governo Lula, a condução da política econômica e as principais mudanças introduzidas. O capitulo está dividido no primeiro e segundo mandato, sendo que na análise do primeiro mandato destaca-se a consolidação da estabilização, com a melhora dos indicadores fiscais e externos, e a introdução de algumas reformas que possibilitaram ganhos de eficiência na economia. No segundo mandato, destaca-se o esforço pela retomada do crescimento e a ruptura causada pela crise internacional.

21.1 – O Primeiro Mandato de Lula

Como destacado no capítulo anterior, o governo FHC terminou com um quadro de profunda instabilidade econômica: pressões cambiais e aceleração inflacionária. Apesar da melhora fiscal do último mandato, com superávits primários crescentes, a dívida pública atingiu patamares recordes, na faixa de 60% do PIB. Esse volume de endividamento, combinado com as incertezas em relação ao governo seguinte, gerou uma situação de inoperância do sistema de metas inflacionárias em conjunto com câmbio flutuante. As elevações da taxa de juros para combater as pressões inflacionárias ampliavam a incerteza em relação a sustentabilidade da dívida pública. A dívida pública possuía um perfil (prazos, modalidades e indexadores) que ampliava o impacto de desvalorizações cambiais e acelerações inflacionárias e de juros sobre ela própria, requerendo para a sua estabilização o aprofundamento do superávit primário. As incertezas sobre a capacidade do governo, neste cenário de estabilizar a dívida pública, provocava a diminuição do ingresso de capitais (ou acentuando a sua fuga), o que pressionava a taxa de câmbio e gerava novas pressões inflacionárias.

Essa situação fez com que, ao longo do último ano do governo FHC, a inflação voltasse a se elevar, assim como a dívida pública, enquanto o crescimento econômico se reduziu e o desemprego aumentou.

Assim, uma série de demandas se colocava para o novo governo: estabilizar a economia, aprofundar o ajuste fiscal e reverter a tendência de crescimento da dívida pública e a situação de dominância fiscal, garantir a preservação dos superávits comerciais e buscar o crescimento econômico.

Grande parte da instabilidade ocorrida no país em 2002 decorreu do conjunto de fragilidades existentes na economia brasileira e dos desafios que se colocariam para o novo governo, combinados com desconfianças relacionadas à eventual postura que assumiria o partido vitorioso nas eleições, o Partido dos Trabalhadores (PT). Historicamente, as políticas defendidas pelos seus membros eram: redução do superávit primário, redução das despesas com juros – seja com queda acelerada dos juros, seja com renegociação da dívida –, repulsa ao acordo com o FMI, críticas ao regime de metas de inflação, questionamento da privatização e do papel das agências reguladoras, entre outros aspectos que colocavam em dúvida o compromisso do novo governo com a estabilidade, e geravam incertezas em relação a preservação dos contratos. Essas dúvidas colaboraram para a "crise eleitoral" e a instabilidade de 2002.

Assim, a primeira tarefa para o Partido dos Trabalhadores, tendo em vista a ampla possibilidade de vitória, que se materializou em 2002, era conquistar a credibilidade já durante a campanha, para viabilizar a eleição e garantir a governabilidade do país. Ao longo do ano de 2002 observou-se uma mudança significativa do discurso do partido, abandonando-se as frases em que se apontava para uma "ruptura drástica" e procurando consolidar a ideia de uma "transição lúcida".

Neste sentido teve papel central a indicação de Antonio Palocci como coordenador do programa de governo de Lula. A sua experiência administrativa como prefeito de Ribeirão Preto fora marcada por uma forte aproximação com o setor privado, liderando, inclusive, uma das primeiras experiências de privatização no setor de saneamento básico no país, em sua primeira gestão como prefeito.

Além do pragmatismo de Palocci, uma questão favorável a ele nesse momento era o fato de ainda não ser uma pessoa expressiva no PT em relação a assuntos econômicos, não recaindo sobre ele opiniões que colocassem em dúvida a preservação do ajustamento e a defesa da estabilidade. Durante a campanha eleitoral, Palocci foi transmitindo junto aos principais segmentos da economia brasileira a ideia da manutenção da estabilidade, da defesa dos contratos, da preservação do ajuste fiscal e da garantia de pagamento das dívidas; enfim, a ausência de mudanças significativas em relação ao governo anterior. Essa mudança do PT pode ser vista no documento "**Carta ao Povo Brasileiro"**, lançado em junho de 2002.

Ainda na posse do novo governo, reforçava-se a ideia de uma "transição lúcida", onde se anunciavam que mudanças teriam que ser realizadas, porém de forma gradual e responsável. Assumia-se que era necessário inicialmente recuperar a credibilidade e garantir a estabilidade econômica do país e aos poucos realizar mudanças em direção, não mais ao socialismo ou modelos de desenvolvimento de forte radicalidade política, mas agora a um estilo de desenvolvimento mais inclusivo e solidário, com eliminação da pobreza e da desigualdade e crescimento baseado no mercado interno.

Uma das grandes apostas naquele momento em termos de políticas de inclusão era o "**Programa Fome Zero",** programa assistencialista que acabou depois sendo substituído por políticas mais focalizadas como o "**Bolsa Família**", que foi uma junção e ampliação do Bolsa Escola, Vale-Gás e Bolsa Alimentação implementados no governo anterior.

Porém, estava claro para o novo governo que o combate à inflação era um elemento central na estratégia visando um desenvolvimento mais inclusivo. Assim, gerar expectativas que a estabilização inflacionária fosse algo duradouro foi o foco inicial e principal da primeira gestão Lula.

O choque de credibilidade

Após a vitória eleitoral, a indicação de Palocci como Ministro da Fazenda sinalizou o compromisso do novo governo com a nova postura anunciada ao longo da campanha. A busca de credibilidade da política econômica junto aos mercados passou a ser o alvo inicial do governo. Para tal, alguns fatos relevantes foram: o compromisso do novo governo em respeitar o acordo com o FMI, além da própria renovação deste acordo; a garantia da autonomia operacional na condução da política monetária, que ganha ênfase com a elevação do status do presidente do Banco Central à condição de Ministro, e a preservação da diretoria do Banco Central, alterando-se apenas o seu presidente, passando de Armínio Fraga para Henrique Meirelles, um nome fortemente ligado ao sistema financeiro; a escolha de uma equipe econômica fortemente comprometida com a defesa da estabilidade e do ajuste fiscal.

Enfim, a nomeação de Palocci e a definição da equipe econômica, tanto no Ministério da Fazenda como no Banco Central, eram claras sinalizações de que as antigas ideias do PT para a política econômica não teriam espaço nesse governo e se daria a continuidade do governo anterior.

O primeiro desafio do novo governo seria reverter a profunda instabilidade de 2002, com elevação contínua do risco-país, as pressões cambiais e inflacionárias daí decorrentes. Como destacamos, a situação vivida pelo país era a chamada dominância fiscal, em que elevações de taxa de juros para reduzir as pressões inflacionárias ampliavam as dúvidas em relação à sustentabilidade fiscal, ampliando o risco-país, pressionando o câmbio, gerando novas pressões inflacionárias, e assim por diante.

A situação básica era a seguinte: para aquele nível de taxa de juros, crescimento econômico e montante de dívida, o superávit primário prometido pelo governo era insuficiente para estabilizar a dívida. Assim, a reversão da situação passaria por uma sinalização do novo governo de que este geraria um superávit primário superior aos do governo FHC, em nível suficiente para estabilizar e reverter a tendência de crescimento da dívida pública. Além disso, o governo Lula deveria sinalizar o seu compromisso com a estabilidade de preços e com o regime de metas inflacionárias, rompendo o seu discurso contra elevações da taxa de juros e de redução do superávit primário, e comprometer-se com menores taxas de inflação no futuro, evitando-se o estouro das expectativas inflacionárias.

Nesse sentido, algumas decisões importantes depois da posse foram;

i) a manutenção do sistema de metas inflacionária e a revisão pelo Conselho Monetário Nacional destas metas de inflação. Claramente, a inflação havia saído do controle e as metas anteriormente estabelecidas, além de não terem sido cumpridas nos últimos dois anos, não eram factíveis naquele ano. Foram fixadas novas metas para 2003 (8,5%) e 2004 (5,5%), e o retorno a patamares anteriores nos anos seguintes. Para tal, manteve-se o processo de elevações da taxa de juros, iniciado no final da gestão FHC, nas primeiras reuniões do COPOM, inclusive com a introdução do chamado **viés de alta** na primeira reunião, sinalizando a disposição do governo em atingir a estabilização, e;

ii) elevação da meta de superávit primário para 2003, e também para os quatro anos de governo, constando tal meta na LDO (Lei de Diretrizes Orçamentárias).

Ainda no contexto deste choque de credibilidade, pode-se incluir a introdução de uma agenda de reformas microeconômicas e o envio ao Congresso de duas reformas importantes: a tributária e a previdenciária. Estas duas reformas, na prática, não se concretizaram, porém compunham naquele momento um conjunto de medidas que mostrava certa disposição do governo em atacar questões fiscais importantes, dentro da estratégia de ganhar credibilidade junto aos mercados. Mesmo a aprovação da reforma previdenciária, que toca em importantes questões ligadas à previdência dos servidores públicos, teve seu impacto bastante reduzido, na medida em que parte da legislação infraconstitucional não foi levada adiante. A geração de superávits primários acabou sendo efetivado sem estas reformas.

Apesar do pacote de reformas microeconômicas também ter sido anunciado dentro da mesma estratégia, algumas destas micro-reformas, com alguma demora, acabaram sendo levadas adiante. Neste contexto, no sentido de diminuir o risco dos credores no sistema de intermediação financeira, teve papel importante a **Lei de Falências** e instituição da **alienação fiduciária para créditos habitacionais.** Como a manutenção da política macroeconômica implicava em uma política monetária restritiva e juros elevados, estas alterações permitiriam diminuir os prêmios de risco, ampliar o sistema de crédito e baixar as taxas de juros praticadas pelo sistema financeiro privado.

Vale destacar que a reversão do quadro de instabilidade se deu mesmo antes do anúncio das medidas fiscais e das elevações de juros. A simples garantia da preservação da política econômica do último mandato de FHC, sinalizada antes mesmo da posse, com a aprovação da renovação do acordo com o FMI, fez com que já no final de 2002 se iniciasse um processo de redução do risco-país e da taxa de câmbio que continua ao longo de 2003.

A elevação da taxa de juros e do superávit primário, combinado com as consequentes valorizações cambiais e a contenção da demanda, explicam a reversão da tendência de aceleração inflacionária de 2002 em 2003, já no início do ano.

Assim a conquista da estabilização foi a principal preocupação do governo em seu primeiro ano de mandato, e seguiu-se nos anos seguintes, com o comportamento da taxa de câmbio e da inflação determinando o comportamento da política

monetária, de acordo com o regime de metas inflacionárias, e influenciando diretamente no comportamento do crescimento econômico.

Conforme revela o quadro 21.1, a forte elevação das taxas de juros no início de 2003, houve a sua redução conforme a inflação diminuía, elevando-se no segundo semestre de 2004 em função de novas pressões inflacionárias, e, caindo a partir do segundo semestre de 2005.

Ao final do primeiro mandato do governo Lula, a taxa Selic atingiu seu menor patamar desde o lançamento do Plano Real. Em termos reais, a taxa de juros situou-se na faixa dos 11% ao ano no primeiro mandato do governo Lula, patamar semelhante ao do segundo mandato de FHC, mas mantendo ainda a taxa de juros real brasileira como uma das maiores do mundo.

A valorização cambial e a preservação da política monetária voltada para a estabilização garantiram a queda das taxas de inflação ao longo do governo Lula.

As metas estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional para o período foram: 8,5%, 5,5%, 4,5 e 4,5% respectivamente para 2003, 2004, 2005 e 2006. Essas metas foram cumpridas ao longo de todo o mandato, dentro da margem de tolerância, com uma tendência contínua de queda. A Tabela 21.1 apresenta os valores do IPCA para o todo o governo Lula, destacando-se que no último ano do primeiro mandato (2006) seu valor ficou abaixo do centro da meta, assim como em 2007 e 2009.

Tabela 21.1 Índices de preço no Governo Lula (2003 - 2010)

Índice de Preços / Ano	**2003**	**2004**	**2005**	**2006**	**2007**	**2008**	**2009**	**2010**
Meta de inflação (% a.a.)	4,00	5,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50
IPCA (% a.a.)	9,30	7,60	5,69	3,14	4,46	5,90	4,31	5,91
IPCA - Preços Livres (% a.a.)	9,70	6,45	4,66	2,55	5,04	7,80	4,12	6,59
IPCA - Preços Monitorados (% a.a.)	12,59	8,39	9,05	3,82	2,26	3,07	4,31	3,28
IGP-DI (% a.a.)	7,67	12,14	1,22	3,79	7,89	9,10	-1,43	11,30
IPA - DI (% a.a.)	6,26	14,67	-0,97	4,29	9,44	9,80	-4,08	13,85
Taxa de câmbio média (R$/US$)*	3,08	2,93	2,43	2,18	1,95	1,83	2,00	1,76
Taxa de câmbio final de período (R$/US$)*	2,89	2,65	2,34	2,14	1,77	2,34	1,74	1,67

* Taxa de câmbio comercial - compra.

Fonte: IPEADATA e Banco Central do Brasil.

Um ponto a ser destacado na Tabela 21.1 é o comportamento desmembrado do IPCA em preços livres e preços

administrados. Os **preços administrados** referem-se a um conjunto de bens que apresentam algum tipo de controle ou são regidos por contratos, destacando-se neste grupo os combustíveis, a energia elétrica, as telecomunicações, os serviços de transporte, os pedágios, entre outros. Vários desses preços são regidos por contratos com cláusulas de indexação, definidos no momento de sua privatização; em geral, o índice utilizado era o IGP-DI, que é composto majoritariamente pelo IPA (Índice de Preços ao Atacado), fortemente influenciado pelo comportamento da taxa de câmbio.

A forte aceleração do IGP-DI em 2002 comprometeu a meta de inflação para 2003, em função dos preços administrados, e impôs a necessidade de um forte controle nos **preços livres**, mostrando a dificuldade de se conseguir a estabilização, após a ocorrência de choques de custo, na presença de um amplo conjunto de preços indexados.

O esforço em termos monetários (taxa de juros) para reduzir a inflação foi grande, bem como seus custos, especialmente em termos de crescimento econômico. Conforme foi se consolidando a estabilização e verificando-se a valorização cambial, o IGP foi se reduzindo, situando-se em 1,2% no ano em 2005, fazendo com que em 2006 se verificasse uma maior aproximação entre a variação dos preços monitorados e livres. Este processo decorreu também do ganho de credibilidade do governo que se mostrou determinado em fazer cumprir as metas de inflação ao longo do período.

A questão fiscal

Em relação à situação fiscal, também se observa uma significativa melhora. Como destacamos, a primeira medida do governo foi a elevação da meta de superávit primário. Nos três primeiros anos do 1º governo verificou-se um aumento contínuo do superávit, que se reduziu apenas no último ano, mas sempre cumprindo a meta. O aumento do superávit primário, combinado com a valorização cambial, contribuiu para que a Dívida Líquida do Setor Público em relação ao PIB começasse a se reduzir a partir de 2003, com uma grande queda inicial, em função de ajustes patrimoniais (valorização do câmbio), mantendo a tendência de queda nos anos seguintes. Esta queda inicial foi importante para retomar a credibilidade do país, e a perspectiva de que a relação divida/PIB não seria explosiva no futuro,

Tabela 21.2 Finanças públicas - final de período (2003-2010)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
NFSP Nominal (% PIB)	5,24	2,90	3,58	3,63	2,80	2,04	3,34	2,55
NFSP Primário (% PIB)	-3,27	-3,72	-3,79	-3,20	-3,31	-3,42	-2,03	-2,77
Dívida Líquida do Setor Público (% PIB)	53,72	49,29	46,69	45,05	43,22	35,27	41,53	39,15

Fonte: Conjuntura Estatítica, dezembro de 2012

A melhora dos indicadores fiscais foi obtida com elevação da carga tributária, que passou da faixa dos 32,3% do PIB em 2002 para 34,1% em 2006. O gasto público manteve a trajetória de crescimento, com destaque para as despesas primárias, que passaram de 29,1% do PIB em 2002 para 30,9% em 2006. Assim, o aumento do superávit primário decorreu de um maior aumento da receita em relação às despesas primárias, mas ambas cresceram mais que o produto.

Tabela 21.3 - Carga Tributária e Despesa (% do PIB)

Ano	Carga Tributária Setor Público Consolidado	Despesa Primária do Governo Federal
1997	28,58	14,01
1998	29,33	15,04
2001	31,07	14,49
2000	30,36	14,73
2001	31,87	15,57
2002	32,35	15,72
2003	31,90	15,14
2004	32,82	15,59
2005	33,83	16,38
2006	34,12	16,96
2007	34,71	17,12
2008	34,86	16,42
2009	33,70	17,66
2010	34,22	18,58

Fonte: IPEADATA, BACEN e IBPT (Carga Tributária 2010)

Considerando apenas o governo federal, as despesas primárias cresceram em torno de 10% ao ano, ao longo da primeira década deste século. A melhora fiscal do Tesouro Nacional tem se concentrado no aumento da receita, que se manteve relativamente estável entre 2002 e 2004, mas cresceu a partir de meados daquele ano. No período, verificaram-se aumentos "legislados" de imposto que contiveram a queda da carga em 2003 e seu aumento em 2004, como a elevação da CSLL (Contribuição Social sobre o Lucro Líquido) no setor de serviços, e as mudanças no regimes tributário da COFINS e do PIS.

Porém, a partir de 2005, o aumento da arrecadação em relação ao PIB ocorre sem que haja alterações legais nos impostos. Isto pode significar, além do esforço e das melhoras na máquina arrecadatória, uma elasticidade positiva da

arrecadação na retomada do crescimento e na melhora do mercado de trabalho.

O aumento de receita a partir de 2004 se deu tanto no Tesouro Nacional como nas receitas previdenciárias. Como parcela das receitas do Tesouro é compartilhada com estados e municípios, ocorreu um aumento dessas transferências em relação ao PIB. Mas o componente que se destaca é o aumento das despesas primárias totais do governo federal, que saltaram de 15,7% do PIB em 2002, para 16,9% em 2006 e 18,6% em 2010, ou seja, um aumento de 2,7 pontos percentuais em relação ao PIB. A elevação das despesas previdenciárias responde por mais da metade deste aumento, e o restante se distribui entre gastos correntes, investimentos e assistenciais. Estes se ampliaram já no primeiro orçamento apresentado pelo governo (2004), mas não representavam 0,5% do PIB em termos de despesa, e continuaram se ampliando, constituindo na maior alteração no quadro das despesas efetuadas por Lula. Deve-se destacar a relativa estabilidade das despesas com pessoal e encargos em relação ao PIB, como pode ser observado na Tabela 21.4..

Tabela 21.4 Governo Federal - Receitas e Despesas (% do PIB)

Ano	Receita Total	Receita Tesouro	Receita da Previndencia Social	Transferências a Estados e Municípios	Receita Líquida Total	Despesa Primária Total	Pessoal e Encargos Sociais	Benefícios Previdenciários	Custeio e Capital	Benef Assists (LOAS e RMV)
1997	16,93	12,22	4,71	2,66	14,27	14,01	4,27	5,01	4,72	-
1998	18,74	14,01	4,73	2,91	15,83	15,04	4,56	5,45	5,03	-
1999	19,66	15,04	4,61	3,28	16,38	14,49	4,47	5,50	4,44	-
2000	19,93	15,17	4,72	3,42	16,51	14,73	4,57	5,58	4,51	-
2001	20,77	15,94	4,80	3,53	17,23	15,57	4,80	5,78	4,90	-
2002	21,66	16,82	4,81	3,80	17,86	15,72	4,81	5,96	4,87	-
2003	20,98	16,17	4,75	3,54	17,44	15,14	4,46	6,30	4,27	0,26
2004	21,61	16,72	4,83	3,48	18,13	15,59	4,31	6,48	4,69	0,39
2005	22,74	17,63	5,05	3,91	18,84	16,38	4,30	6,80	5,18	0,43
2006	22,94	17,66	5,21	3,92	19,02	16,96	4,45	6,99	5,42	0,49
2007	23,25	17,93	5,28	3,97	19,29	17,12	4,37	6,96	5,69	0,53
2008	23,63	18,18	5,39	4,39	19,25	16,42	4,31	6,58	5,41	0,53
2009	22,82	17,13	5,62	3,94	18,88	17,66	4,68	6,94	5,91	0,58
2010	24,40	18,71	5,62	3,73	20,67	18,58	4,42	6,76	7,29	0,59

Fonte: STN

Os benefícios previdenciários saltaram de 5,9% do PIB em 2002 para 6,9% do PIB em 2006 e permaneceram neste patamar até o final do governo Lula. Vários fatores explicam o aumento das despesas previdenciárias: o aumento do número de beneficiários decorrentes do envelhecimento populacional, do auxílio doença, invalidez, entre outros, mas, principalmente, a valorização do salário-minimo, que vem tendo aumentos significativamente maiores que a inflação

desde 1995.

Pode-se observar na tabela a seguir que, exceto nos anos de 1999 e 2002, em todos os demais anos a variação do salário mínimo foi maior que o índice de preços, afetando as despesas previdenciárias, já que a maior parte dos benefícios é vinculada ao salário mínimo. Vale destacar que, ao final do governo Lula, instituiu-se uma regra em que a variação do salário mínimo combina a inflação do ano anterior com a do PIB de dois anteriores, garantindo o crescimento real do mesmo.

Tabela 21.5 Salário Mínimo e IPCA - Variações Anuais 1996-2010

Ano	Variação SM	IPCA	SM/IPCA
1996	12,00%	9,56%	125,52%
1997	7,14%	5,22%	136,78%
1998	8,33%	1,66%	501,81%
1999	4,62%	8,94%	51,68%
2000	11,03%	5,97%	184,76%
2001	19,21%	7,67%	250,46%
2002	11,11%	12,53%	88,67%
2003	20,00%	9,30%	215,05%
2004	8,33%	7,60%	109,61%
2005	15,38%	5,69%	270,30%
2006	16,67%	3,14%	530,89%
2007	8,57%	4,46%	192,15%
2008	9,21%	5,90%	156,10%
2009	12,05%	4,31%	279,58%
2010	9,68%	5,91%	163,79%

Fonte: IPEADATA

Outro componente importante no gasto do governo é o pagamento de juros associados à dívida pública. Seu montante é elevado, apesar de cadente ao longo do tempo. No primeiro ano da gestão Lula, os juros reais representavam quase 5% do PIB em função do tamanho da dívida, de sua composição e das elevadas taxas de juros praticadas. À medida que a dívida foi se reduzindo e as taxas reais de juros diminuindo, o montante de juros pagos foi se reduzindo.

Acompanhando este processo, verificou-se a melhora do perfil da dívida pública, com uma significativa redução dos títulos atrelados ao dólar e à Selic, em especial ao longo de 2006, e um aumento da participação dos prefixados e dos títulos indexados pelos índices de preços. A parcela de pré-fixado continuou se ampliando no segundo mandato, a

participação de SELIC oscilou conforme o risco e as expectativas de alterações nas taxas de juros, mas destaca-se a forte redução da parcela atrelada ao dólar, que se tornou negativa em função do forte acúmulo de reservas internacionais pelo governo; ou seja, este tornou-se credor em dólar.

Essa mudança de perfil da dívida diminui o risco de fortes ajustes patrimoniais em função da elevação da Selic ou da desvalorização da moeda, como ocorrido em 2002. Apesar da melhora em relação aos indexadores, ainda se preserva as características de elevados custos e prazos ainda reduzidos, apesar dos avanços ocorridos.

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional

Entretanto, deve-se destacar que a melhora das contas públicas não reverteu a situação de poupança pública negativa e de gastos com investimento bastante reduzidos, apesar do aumento deste componente nos últimos anos. A acentuada queda da poupança e dos investimentos públicos desde os anos 70 estão entre os principais determinantes das baixas taxas médias de crescimento das últimas décadas e do significativo aumento do chamado custo-Brasil, em função dos reduzidos investimentos em infraestrutura.

A questão externa: a redução do passivo externo liquido e a valorização cambial

Apesar da valorização cambial, verificou-se ao longo do primeiro mandato um desempenho bastante favorável das contas externas do país, com o crescimento contínuo das exportações. Isto contribuiu para diminuir o impacto recessivo das políticas adotadas e para estimular o crescimento no momento posterior.

As exportações sofreram forte elevação ao longo de todo o primeiro mandato, aproximando-se da casa dos US$ 100 bilhões em 2004 e continuando a se elevar atingindo US$ 137 bilhões em 2006. O crescimento acumulado ao longo desse período foi superior a 130%. O bom desempenho das exportações decorreu de um conjunto de fatores: forte elevação do preço das *commodities*, crescimento econômico mundial, impacto positivo da desvalorização real do câmbio ocorrido em 2002, além de medidas voltadas para desoneração tributária do setor exportador.

Já as importações ficaram estagnadas em 2003, passando a crescer a partir de então, com destaque para o ano de 2006, já refletindo o impacto da valorização real da taxa de câmbio. No período como um todo, as importações passaram de um valor de US$ 47 bilhões em 2002 para aproximadamente US$ 92 bilhões em 2006, ou seja, praticamente dobraram no período

Apesar da elevação das importações, manteve-se a tendência de superávit comercial e em transações correntes

significativos, o que começou a ocorrer a partir de 2003,, atingindo o valor de US$ 46 bilhões em 2006.

Tabela 21.6 - Balanço de pagamentos Brasil – itens selecionados: 2003-2010 (US$ milhões)

Discriminação / Ano	2003	2005	2007	2008	2009	2010
Balança Comercial	24.793,92	44.702,88	40.031,63	24.835,75	25.289,81	20.146,86
Exportações	73.084,14	118.308,39	160.649,07	197.942,44	152.994,74	201.915,29
Importações	48.290,22	73.605,51	120.617,45	173.106,69	127.704,94	181.768,43
Balança de Serviços e Rendas	-23.483,23	-34.275,99	-42.509,89	-57.251,64	-52.929,58	-70.321,51
Serviços	-4.931,11	-8.308,60	-13.218,72	-16.689,88	-19.245,37	-30.835,10
Rendas	-18.552,12	-25.967,39	-29.291,17	-40.561,76	-33.684,21	-39.486,41
Saldo em Transações Corrente:	4.177,29	13.984,66	1.550,73	-28.192,02	-24.302,26	-47.273,10
Conta Capital e Financeira	5.110,94	-9.464,05	89.085,60	29.351,65	71.300,60	99.911,78
Investimentos Diretos	9.894,22	12.549,59	27.518,24	24.601,09	36.032,81	36.918,92
Investimentos em Carteira	5.307,52	4.884,54	48.390,36	1.133,12	50.283,05	63.010,94
Derivativos	-151,00	-39,95	-710,26	-312,35	156,23	-112,15
Outros investimentos	-10.438,00	-27.520,98	13.131,40	2.874,67	-16.300,01	-1.024,48
Resultado do BP	8.495,65	4.319,46	87.484,25	2.969,07	46.650,99	49.100,50
Reservas Internacionais	49.296,20	53.799,29	180.333,61	206.806,05	239.054,11	288.574,60

Fonte: Banco Central do Brasil e IPEADATA

Esse desempenho está fortemente relacionado ao crescimento da economia mundial e seu impacto sobre o preço das *commodities* e ao fraco desempenho da economia brasileira em termos de crescimento do produto. Os elevados superávits comerciais ampliavam o superávit em transações correntes e levavam à redução do passivo externo do país.

Analisando-se os principais indicadores sobre a situação externa do país – transações correntes/PIB, Dívida Externa/Exportações e Reservas Internacionais –, percebe-se uma melhora significativa em todos eles, colaborando para a redução do risco-país e a valorização cambial.

O quadro 21.4 a seguir apresenta a evolução do índice de preços de algumas *commodities.* Pode-se observar o forte crescimento ao longo do primeiro mandato do governo Lula, permanecendo até o ano de 2008, quando eclode a crise econômica mundial. O Brasil possui uma ampla participação no comércio de diversas *commodities*: minério de ferro,

açúcar, soja, carnes, etc. Estas possuem um elevado peso na pauta de exportações brasileiras, fazendo com que o comportamento dos preços desse grupo de produtos tenda a ter forte impacto sobre a performance da balança comercial do país e sobre a evolução da taxa de câmbio. Mesmo com o aumento de algumas *commodities* que o Brasil importa, os termos de troca se mostraram positivos durante o governo Lula, elevando-se continuamente especialmente a partir de 2005.

Fonte: IPEADATA

Um elemento importante no balanço de pagamento é a conta Capital e Financeira. No primeiro governo Lula, esta conta se mostrou errática, apresentando melhores condições nos últimos dois anos da primeira gestão. O balanço de pagamento apresentou superávit global em todos os anos, significando acumulo de reservas, mas estes foram mais significativos no ultimo ano da primeira gestão Lula. A situação positiva em termos de influxo de capital continuou até a crise de 2008.

Em 2003, apesar de uma recuperação dos recursos de curto prazo (portfolio), houve uma significativa redução dos Investimentos Diretos Estrangeiros (IED) e outros investimentos, sendo que o Brasil contou com aporte de recursos do FMI, que ajudou a fechar o balanço de pagamentos com saldo positivo. No ano seguinte, o influxo na conta capital e financeira foi negativo, mas amplamente compensado pela balança de transações correntes, possibilitando inclusive, a partir de 2004, os pagamentos das operações de regularização feitas com o FMI nos três anos anteriores. A conta financeira em 2005 ainda é negativa, mas totalmente influenciada pelo término do pagamento das operações de regularização com o FMI, ou seja, com o fim do acordo com o fundo. Foram pagos em 2005 mais de US$ 23 bilhões ao FMI.

Levando-se em consideração apenas os fluxos voluntários de recursos na conta financeira, estes, que haviam sido negativos entre 2002 e 2004, já são positivos em 2005 e se mantem positivos em 2006 (US$13,8 bilhões em 2005 e US$ 15,1 bilhões em 2006, apesar da queda dos IED neste ultimo ano). Assim, no ano de 2006, além do superávit em transações correntes, observa-se também um superávit na conta de capital e financeira, levando a um superávit global acima de US$ 30 bilhões, acumuladas em reservas. Esse processo se manteve nos anos seguintes, com o ano de 2007 apresentando o maior saldo do BP e o maior acúmulo de reservas. A partir de 2008, verifica-se a tendência de retração do superávit comercial e a emergência de significativos déficits em Transações Correntes. O fluxo de capital continuou bastante positivo, exceto em 2008 com a eclosão da crise, refletindo nos últimos anos o excesso de liquidez internacional.

Dessa forma, a política cambial no primeiro mandato de Lula contou com cenário externo favorável, primeiramente no comércio internacional e, com o passar do tempo, também no mercado financeiro internacional. Isso possibilitou além de maior facilidade para o controle inflacionário, a melhora da solvência externa do país, proporcionando o acúmulo de

reservas.

Não restam dúvidas de que um dos principais canais pelo qual o crescimento econômico mundial afetou positivamente o controle inflacionário na economia brasileira foi pela valorização cambial propiciada pelos elevados preços das commodities, superávits comerciais e financeiros. O governo, no início do mandato, praticamente não interviu no mercado, deixando o cambio se valorizar. A partir de 2005, nota-se uma presença maior do governo no mercado, adquirindo divisas e adotando de modo mais claro a estratégia de acúmulo de reservas, o que apenas arrefeceu, mas não reverteu, a tendência de valorização cambial. Este processo se acentuou no segundo mandato, com o país atingindo níveis recordes de reservas internacionais.

Outra intervenção do governo no mercado cambial, a partir de 2005, a fim de conter a valorização cambial, foi a introdução dos ***swaps reversos***. Este mecanismo financeiro é um derivativo de câmbio, que equivale a uma aquisição de cambio (dólar) no futuro, atrelado à venda de contratos de juros no presente. Neste caso, os bancos assumem uma posição passiva em cambio, mas ativa em títulos públicos (atrelados à Selic); por outro lado, o Banco Central se torna devedor em títulos que pagam juros, mas comprador em dólares. Do mesmo modo que a operação no mercado à vista (compra de dólares), essa operação é custosa aos cofres públicos, dado os juros pagos nos títulos públicos.

Apesar disso, o dólar continuou a se valorizar no período. Porém a constante valorização da taxa de cambio trouxe uma série de questionamentos especialmente no que tange à perda de competitividade de certos produtos brasileiros no mercado internacional, bem como no mercado doméstico, frente às importações de produtos estrangeiros, problema que foi se agravando ao longo do segundo mandato, como veremos.

O Crescimento Econômico Limitado

Ao longo do primeiro mandato de Lula. conseguiu-se superar a crise cambial e manter a estabilidade inflacionária, com melhoras significativas dos indicadores fiscais – aumento do superávit primário e queda da dívida do setor público – e externos – Dívida Externa/exportações, saldo em transações correntes/PIB, Reservas Internacionais. Todos esses fatores se relacionam, pois a melhora dos indicadores macroeconômicos possibilitou a queda contínua do risco-país e a valorização cambial, o que contribuiu, juntamente com as elevadas taxas de juros, para a queda dos índices inflacionários. Assim, o ponto fundamental foi preservar o tripé macroeconômico implantado no último mandato de FHC, e conseguir a melhora dos indicadores de estabilidade fiscal e externos, para os quais houve uma grande contribuição do crescimento econômico mundial, em torno de 5% ao ano.

Apesar do avanço nos indicadores macroeconômicos, o crescimento econômico brasileiro manteve um desempenho extremamente fraco. A taxa média de crescimento do governo Lula situou-se ligeiramente acima da taxa média do governo FHC, mas, com desempenho inferior às taxas de crescimento mundial, durante o primeiro mandato.

Em termos anuais, verifica-se um crescimento praticamente nulo em 2003, o que é compatível com o esforço de estabilização realizado. A partir de 2004, observa-se uma significativa elevação do crescimento econômico, atingindo a maior taxa do primeiro mandato, 5,7%, e redução nos dois anos seguintes para a faixa dos 3,5% a.a. O bom desempenho de 2004 deu-se pelo forte crescimento das exportações e seu efeito interno e pela elevação do consumo impulsionado pelo crédito.

Apesar do aumento da formação bruta de capital, o baixo investimento nos períodos anteriores fez com que a retomada do crescimento de 2004 logo esbarrasse em limites da capacidade produtiva, gerando pressões inflacionárias, e fazendo com que o Banco Central se utilizasse da política monetária para reverter esse processo. No ano seguinte, apesar das exportações continuarem crescendo, o fraco desempenho do investimento e, em menor grau, do consumo, segurou o crescimento do PIB. Em 2006, apesar de um maior crescimento do consumo e do investimento, o menor dinamismo das exportações e um aumento significativo das importações limitaram a expansão do produto.

Tabela 21.7 - Crescimento econômico: taxas de crescimento (% a.a.)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
PIB Brasil	1,15	5,71	3,16	3,96	6,09	5,17	-0,33	7,53	2,73	0,87
PIB Indústria	1,28	7,89	2,08	2,21	5,27	4,07	-5,60	10,43	1,58	-0,82
PIB Agropecuária	5,81	2,32	0,30	4,80	4,84	6,32	-3,11	6,33	3,90	-2,34
PIB Serviços	0,76	5,00	3,68	4,24	6,14	4,93	2,12	5,49	2,73	1,65
Construção Civil	-3,28	6,58	1,78	4,68	4,88	7,92	-0,74	11,65	3,62	1,41
Consumo das famílias	-0,78	3,82	4,47	5,20	6,07	5,67	4,44	6,94	4,09	3,07
Consumo da Administração Públi	1,15	4,09	2,30	2,58	5,13	3,17	3,11	4,23	1,93	3,20
Formação bruta de capital fixo	-4,59	9,12	3,63	9,77	13,85	13,57	-6,72	21,33	4,72	-4,01
Exportações	10,40	15,29	9,33	5,04	6,20	0,55	-9,12	11,52	4,49	0,47
Importações	-1,62	13,30	8,47	18,45	19,88	15,36	-7,60	35,84	9,75	0,23

Fonte: Ipeadata

A expansão do consumo das famílias no governo Lula, apesar do fraco crescimento do produto, pode ser explicada por três motivos: expansão das transferências às pessoas por meio dos programas assistenciais, melhoras no mercado de trabalho, expansão do crédito para pessoa física devido à estabilidade da economia e uma série de medidas voltadas para o melhor desempenho do sistema de crédito, principalmente em termos de acesso às pessoas de menor renda. Entre as medidas adotadas, vale destacar aquelas voltadas à bancarização da população de baixa renda, com a introdução do **Banco Popular**, políticas voltadas para o microcrédito e incentivo às cooperativas de crédito; e medidas voltadas para a redução de risco, destacando-se o **crédito consignado**, que possibilita o desconto do pagamento da dívida diretamente da folha de pagamento (salário/aposentadoria).

Uma reforma importante para o funcionamento do sistema financeiro foi a aprovação da nova **Lei de Falências**, que amplia o direito dos credores, reduzindo o risco do financiamento empresarial.

Este conjunto de medidas levou a uma grande ampliação do crédito no país, embora ainda em patamares reduzidos quando comparados com outros países. Observa-se no Quadro 21.5 que os empréstimos do Sistema Financeiro Nacional saltaram de um patamar inferior a 25% do PIB em 2002 para um valor próximo a 35% do PIB em 2006, (destacando-se os créditos com recursos livres, ou seja, aqueles que não são objeto de direcionamento por parte das exigências do governo), e mais de 45% do PIB em 2010.

Fonte: IPEADATA

Segundo vários críticos do regime de metas de inflação, o fraco desempenho do país em termos de crescimento econômico pode ser atribuído ao foco excessivo da política monetária na estabilização, e ao elevado patamar da taxa de juros. Sempre que o país retoma o crescimento esbarra em pressões inflacionárias que levam à elevação da taxa de juros e reversão do crescimento. Esse grupo de economistas considera que uma maior flexibilidade da inflação poderia resultar em maiores taxas de crescimento. Dentro do próprio governo havia várias vozes descontentes com a atuação do Ministério da Fazenda na gestão Palocci e de Henrique Meirelles no Banco Central. Diga-se de passagem que essas críticas existem desde o governo FHC, que acham que a política econômica está sendo muito focada apenas na estabilização.

A saída do ministro Palocci em 2005 e sua substituição por Guido Mantega, do chamado grupo desenvolvimentista, colocou vários temores sobre a preservação do desempenho fiscal e da política monetária. Mas, apesar de algumas resistências, o novo ministro preservou o teor central da política macroeconômica.

O chamado conflito entre crescimento e estabilização não existe no longo prazo. Como já discutimos anteriormente, o crescimento de longo prazo da economia depende da expansão do produto potencial, que está relacionado à acumulação de capital (taxa de investimento) e ao aumento da produtividade. Assim, a questão é saber as razões da baixa expansão do produto potencial, isto é, identificar os fatores que impedem a retomada do investimento, mantendo-o em baixos patamares em relação ao PIB, e o que tem limitado o crescimento da produtividade.

A elevada taxa de juros vigente no país com certeza é uma das dificuldades, mas, se compararmos o primeiro mandato de FHC com o primeiro mandato de Lula, percebe-se que a taxa real de juros foi reduzida à metade, mas, ainda assim, preserva-se o baixo investimento. Outro ponto que poderia ser destacado é a volatilidade do crescimento e da taxa de juros. A incerteza dos empresários em relação à sustentabilidade dos momentos de expansão econômica faz com que os mesmos simplesmente ajustem suas decisões de produção, frente às alterações na demanda, sem alterar a capacidade produtiva, isto é sem realizar os

investimentos para a expansão da capacidade instalada. Com isso, o crescimento da demanda acaba esbarrando em limites de capacidade, gerando as pressões inflacionárias.

Mas, além desses aspectos relacionados à questão da estabilização, alguns fatores estruturais concorrem para explicar a baixa taxa de investimento: elevada carga tributária, baixa poupança pública e forte redução do investimento público em setores prioritários, além da incerteza regulatória, entre outros problemas. A elevação da carga tributária, que aumentou mais de doze pontos percentuais em relação ao PIB entre 1994 e 2006, reduziu de forma significativa a capacidade de poupança e investimento do setor privado.

Os gastos correntes do governo sofreram uma forte elevação no período em todos os seus componentes: despesas financeiras, gastos com a previdência e assistência social, despesas com pessoal, entre outros. O crescimento dos gastos correntes decorre de vários fatores: elevada taxa de juros, problemas do sistema previdenciário associados ao envelhecimento populacional, a informalidade do mercado de trabalho, problemas administrativos no controle de concessão e verificação de benefícios, vinculação dos benefícios ao salário mínimo; sistema de vinculações de receita (introduzidas pela Constituição de 1988), o que impede a redução dos gastos, como, por exemplo, para a educação e a saúde, entre outros aspectos. Com isso, apesar do aumento da carga tributária ao longo do tempo, a poupança pública permaneceu baixa, assim como o investimento público.

O reduzido investimento público tem levado a um conjunto de pontos de estrangulamento nos setores de infraestrutura, como, por exemplo, geração e transmissão de energia, problemas portuários, inadequação das rodovias, déficit de saneamento básico, problemas de transporte urbano, entre outros. Em vários desses setores, o setor privado acaba não ocupando o espaço deixado pelo setor público pela presença de indefinições regulatórias. A ausência ou baixa qualidade da infraestrutura acaba limitando os investimentos do setor privado, além de ampliar o custo produtivo no Brasil. A retomada dos investimentos em infraestrutura constitui-se hoje um dos principais requisitos para a retomada do crescimento no país, possibilitando o aumento dos investimentos privados e os ganhos de produtividade.

Analisando-se o primeiro mandato do governo Lula, pode-se concluir que o país consolidou seu processo de estabilização. O teste associado à mudança de governo, passagem do governo FHC para um partido de esquerda, foi vencido com sucesso. Além disso, várias melhoras foram obtidas em relação ao desempenho fiscal e externo. Os elevados superávits primários possibilitaram a reversão do processo de crescimento do endividamento público, que entrou em trajetória de queda, os superávits comerciais crescentes possibilitaram superávits em transações correntes e redução do endividamento externo. Esses dois aspectos resultaram em queda contínua do risco-país.

Enfim, pode-se dizer que este governo conseguiu romper os temores relacionados com a estabilização e possibilitou a melhora dos indicadores de solvência do governo e do país. Mas, apesar deste desempenho favorável, manteve a trajetória de baixo crescimento econômico do país. A taxa média de crescimento permaneceu baixa, bastante abaixo do padrão histórico brasileiro e do crescimento mundial e de outras economias emergentes. Assim, a questão central para o país é como retomar o crescimento, como ampliar o investimento e recolocar o país em um processo de expansão contínua do produto.

A ausência de reformas mais profundas nas questões tributárias, previdenciária e administrativa, que poderiam facilitar a retomada do crescimento e o aumento do investimento não foram realizadas seja em função das preferências desse governo por uma maior presença do Estado seja por dificuldades políticas. As dificuldades associadas ao regime político brasileiro, as dificuldades de se conseguir a maioria no Congresso e a ampla necessidade de coalizões colocaram uma série de dificuldades que se materializaram na chamada "Crise do Mensalão" que também esteve associado a problemas de financiamento de campanha, característica do sistema eleitoral no Brasil. Os problemas políticos inerentes ao regime político brasileiro, como também ocorrido no governo FHC, constituem-se um fator adicional de incerteza que limita o aumento do investimento no país.

19.2 – O SEGUNDO MANDATO DE LULA

Como vimos, a preocupação central do primeiro mandato de Lula foi a preservação da estabilização e a melhora dos indicadores macroeconômicos, considerados essencial para a retomada do crescimento. Após a consolidação da estabilização e a significativa melhoria dos indicadores externos e fiscais, caberia ao governo conseguir alcançar e sustentar maiores taxas de crescimento econômico..

No inicio do segundo mandato de Lula, as condições econômicas eram bastante promissoras: a inflação estava sob controle, os indicadores externos eram favoráveis sinalizando estabilidade cambial, os indicadores fiscais apresentavam melhora significativa facilitando a atuação do governo, e a economia mundial ainda apresentava elevadas taxas de crescimento. Com isso, o governo pôde elencar a retomada do crescimento como seu principal objetivo.

A busca pelo crescimento econômico

A prioridade colocada na retomada do crescimento sustentável pode ser vista pelo lançamento do **PAC (Programa de Aceleração do Crescimento)** em 2007, e pela redefinição da política industrial.

O PAC é um conjunto de ações e metas para investimentos em infraestrutura seja pelo setor público ou privado. Estas metas seriam alcançadas tanto pela melhora do gasto público e aperfeiçoamento da gestão, como por estímulos fiscais e financeiros ao setor privado. O programa previa em quatro anos um total de investimento em infraestrutura da ordem de R$ 503,9 bilhões, nas áreas de transporte, energia, saneamento, habitação e recursos hídricos. Este valor estava dividido em R$ 67,8 bilhões do orçamento do governo central e R$ 436,1 bilhões provenientes das estatais federais (principalmente Petrobrás), e do setor privado.

O conjunto de investimento estava organizado em três eixos de setores da seguinte forma:

i) Logística (construção de rodovias, ferrovias, portos, aeroportos e hidrovias);

ii) Energia (geração e transmissão de energia elétrica; produção, exploração e transporte de petróleo; gás natural e combustíveis renováveis);

iii) Infraestrutura social e urbana (saneamento, habitação, transporte urbano, a universalização do programa luz para todos e infraestrutura hídrica).

A consecução dos objetivos acima estava relacionada as possibilidades de ampliação do crédito que dependeria entre outros fatores da retração da taxa de juros, da ampliação do emprego e da renda. Papel central caberia ao BNDES e a CEF, que deveriam ter possibilidades de se capitalizar e ampliar as fontes de captação, para dar conta das metas estabelecidas no PAC.

Além do PAC o governo lançou a nova política industrial denominada **Programa de Desenvolvimento Produtivo (PDP).** As principais metas da política eram:

(i) Ampliação do Investimento/PIB para 21% em 2010 (17,6% em 2007)
(ii) Ampliação do investimento privado em P&D para 0,65% do PIB em 2010 (0,51% em 2007)
(iii) Ampliar as exportações para US$208 bilhões em 2010 representando 1,25% das exportações mundiais (US$ 160 bi em 2007 o que representava 1,18% das exportações mundiais)
(iv) Dinamização das Micro e Pequenas empresas, ampliando em 10% o número de MPE exportadoras. (O total era de 11792 empresas em 2006)

Além dos macroobjetivos, o PDP previa vários projetos em termos setoriais que foram divididos em projetos mobilizadores para áreas estratégicas; programas voltados para consolidar e expandir a liderança; programas para o fortalecimento da competitividade. Os principais instrumentos seriam os financiamentos do BNDES e as desonerações fiscais.

O lançamento desses programas sinalizava que a preocupação central do novo mandato passaria a ser o crescimento econômico e que este dependeria essencialmente da recuperação do investimento, tanto em infraestrutura como em setores econômicos que pudessem proporcionar inovações e ganhos de produtividade. O alcance desses objetivos deveria se dar preservando-se a estabilidade econômica.

Apesar dos objetivos ambiciosos, a implementação das políticas se mostrou de extrema complexidade e várias dificuldades foram surgindo. Dentre essas, podemos destacar as várias barreiras impostas pelas agências ambientais, as dificuldades para compatibilizar as metas fiscais de superávit, com a ampliação dos investimentos públicos, como dotar os bancos públicos dos recursos necessários, como criar as condições adequadas para estados e municípios conseguirem alavancar os recursos (elaborar projetos, adequar-se aos limites da LRF, entre outros), como atrair o setor privado, realizar as concessões ou os contratos de parceria-público-privado (PPP) .

Para o setor privado, a atratividade dos investimentos em infraestrutura depende, além da existência de condições adequadas de financiamento, da existência de um marco regulatório e de instituições que ampliem a confiança na possibilidade de recuperar os investimentos realizados com taxas de retorno adequadas. Ao longo do governo Lula não houve empenho suficiente para oferecer

maior garantia regulatória, autonomia às agências e incentivos para o setor privado realizar investimentos em áreas essenciais nas quais o setor público não mostrava condições de realiza-los,

Assim, o aperfeiçoamento dos marcos regulatórios, a melhoria do sistema judiciário, a agilidade na aprovação de projetos nas diferentes instâncias (inclusive o meio ambiente), a desoneração tributária, entre outros aspectos, era de fundamental importância para que esses programas conseguissem ser implantados, e contribuíssem para superar os gargalos de infraestrutura do país. As dificuldades operacionais se mostraram bastante elevadas e os programas avançaram relativamente pouco, mas, ainda assim verificaram-se ampliações nas taxas de investimento.

Com a continuidade da expansão significativa das operações de crédito e a redução das taxas de juros, tanto o consumo como o investimento passaram a apresentar elevadas taxas de crescimento impulsionando o aumento do PIB O crescimento médio do PIB nos dois primeiros anos do segundo mandato de Lula superou os 5,6%a.a, número significativamente superior às últimas décadas da economia brasileira, e, após 26 anos, voltando a superar o crescimento da economia mundial e, aproximando-se da média das economias emergentes, fazendo com que o país voltasse a assumir um papel de destaque na economia mundial.

Tabela 21.8 - Crescimento Econômico Comparado: Brasil x Mundo

Período	Mundo	Brasil	Brasil/Mundo
1961/2010	3,57	4,51	126%
anos 60*	5,64	5,90	105%
anos 70	3,95	8,47	215%
anos 80	3,14	2,99	95%
anos 90	2,74	1,70	62%
1995/1998	3,07	2,05	67%
1999/2002	2,78	2,13	77%
2003/2006	3,56	3,49	98%
2007/2010	2,03	4,24	209%

* Anos 60 inclui os anos de 1961 a 1969

Fonte: Banco Mundial

Em termos setoriais, destaca-se o crescimento da agricultura e do setor serviços. Apesar da indústria ter apresentado um menor crescimento, deve-se destacar o significativo avanço na produção industrial dos setores de bens de capital, eletrônicos, automóveis e informática e equipamentos de escritório. Percebe-se a importância assumida pela expansão do crédito para esses setores e da retomada do investimento. Os setores industriais mais expostos à concorrência internacional passaram a ter um desempenho

inferior, em função do amplo processo de valorização cambial e do amplo crescimento das importações. Destaca-se a forte retomada da construção civil e do mercado imobiliário após anos de estagnação. Esta boa performance da construção civil reflete a retomada do investimento que liderou o crescimento nos anos 2006/2008

Até a eclosão da crise econômica mundial, no segundo semestre de 2008, o país vinha alcançando seu objetivo de retomada do crescimento, baseado na expansão do investimento e do consumo com relativa estabilidade econômica. O crescimento propiciava a recuperação do emprego, a melhora das condições de ocupação com queda da taxa de desemprego e aumento da formalização, aumentando a renda, e incorporando novos agentes ao mercado de bens e mercado de crédito, reforçando ainda mais o mercado consumidor e o processo expansionista. A questão chave voltava a ser a sustentabilidade do crescimento e o risco inflacionário. Apesar da liderança do crescimento estar centrada no investimento, a taxa de investimento do país ainda se encontrava em um nível bastante baixo, inferior a 20% do PIB. Existe uma ampla discussão sobre qual o investimento necessário para sustentar um crescimento contínuo mais elevado, sendo que a taxa de investimento vigente dificilmente sustentaria um crescimento superior a 4%a.a.[1]

Paralelamente, observou-se ao longo de 2007 um processo continuo de elevação das taxas inflacionárias. Apesar de cumprir a meta inflacionária, com o IPCA situando-se pouco acima dos 4,5%a.a. em 2007, este valor foi quase um ponto superior à inflação de 2006, fechando o ano em aceleração, e, continuando a se elevar ao longo de 2008. Com isso, enquanto a economia mundial discutia o risco de forte desaceleração, no Brasil avaliava-se o superaquecimento da economia e a necessidade de controlar a inflação.

As finanças públicas mantiveram a trajetória de melhora no inicio do segundo mandato. A preservação dos superávits primários e a redução da taxa real de juros, acompanhado de maiores taxas de crescimento econômico, possibilitaram a queda contínua na razão Dívida Líquida do Setor Público/PIB. Ao final de 2008, esta relação já estava abaixo dos 40%, o que representou um fator fundamental para a redução do risco-país, fazendo com que o Brasil alcançasse o chamado "**Grau de Investimento**" (***Investment Grade)***, conforme classificação das agências classificadoras de risco. Porém, deve-se destacar que os gastos públicos continuaram a crescer de forma acelerada, em especial as despesas primárias, e que grande parte do desempenho favorável decorreu do aumento da receita.

Em relação ao setor externo, também se observou um desempenho favorável, embora inferior ao primeiro mandato. As exportações mantiveram seu crescimento, em função do dinamismo econômico mundial, mas as importações passaram a apresentar maiores taxas de crescimento, em decorrência da expansão do consumo e investimento interno, bem como da valorização cambial. Os saldos da balança comercial começaram a se retrair, fazendo com que voltassem a aparecer os déficits em Transações Correntes, em torno de 1,5% do PIB. Em função da elevada taxa de juros e do próprio crescimento econômico, com maiores oportunidades de investimento, manteve-se um fluxo de capitais positivo para o país, resultando em superávits do Balanço de Pagamentos.

O Banco Central seguiu na política de acúmulo de reservas para evitar maiores apreciações cambiais, levando o estoque de

reservas internacionais para níveis recordes. Como já destacado anteriormente, esta política possui o inconveniente dos custos fiscais que gera, uma vez que a remuneração das reservas se dá com uma taxa de juros bastante inferior a taxa de remuneração dos títulos públicos, lançados internamente para esterilizar a expansão monetária do acúmulo de reservas. Note-se, porém, que estas reservas fornecem um seguro para o país, colaborando para menor volatilidade do câmbio e da atividade econômica decorrentes de choques externos. Assim, torna-se difícil avaliar o real custo da política de acumulação de reservas. Apesar das intervenções no mercado de câmbio a taxa de câmbio continuou apreciada ao longo de todo governo Lula, com tendência declinante, exceto no curto espaço de tempo de maior intensidade da crise financeira mundial, entre o final de 2008 e o início de 2009. Existem várias explicações para a valorização cambial: a baixa taxa de poupança doméstica, os elevados diferenciais de taxa de juros, o desempenho favorável do preço das commodities e dos termos de troca do país, a melhora do ambiente econômico que possibilitou alcançar o grau investimento, entre outras.

A persistente valorização cambial gerou impactos significativos na estrutura produtiva brasileira e na inserção externa do país. O bom desempenho das *commodities* no período recente e os termos de troca favoráveis contribuíram para uma significativa valorização cambial. A exploração do pré-sal deverá reforçar esse processo. O sucesso na exportação de *commodities* intensivas em recursos naturais, fez com que a pauta de exportação brasileira ficasse cada vez mais concentrada nesses produtos. E, além disso, a valorização cambial decorrente desse processo ampliou a participação de produtos importados em diversos segmentos da indústria. Esse fenômeno é conhecido como a "**maldição dos recursos naturais"** em que países com ampla disponibilidade de recursos naturais acabam não se desenvolvendo, e vivem da venda de seus recursos naturais, ou ainda a chamada "**doença holandesa**" em que o sucesso nas exportações de *commodities* provoca a valorização cambial e o desaparecimento de setores industriais mais intensivos em conhecimento e tecnologia[1].

A pauta de exportações brasileira está cada vez mais concentrada em produtos básicos. Utilizando a classificação da OCDE pode-se observar uma retração da participação dos produtos industriais na pauta de exportação (83% em 1996 e 63% em 2010), sendo que os setores de alta e média-alta tecnologia respondem por algo em torno de um terço das exportações industriais. Ao se observar as importações verifica-se um processo contrário com uma tendência de aumento na participação dos produtos industriais com forte concentração, em torno de 75% dos produtos industriais, nos setores de alta e média-alta tecnologia.

TABELA 21.9 - Exportação e Importação de Produtos Industrialização, por Intensidade Tecnológica

Exportação	2003		2006		2010	
	Valor	Part. %	Valor	Part. %	Valor	Part. %
Total	73.084,14	100,00	137.469,70	100,00	201.915,29	100,00

Produtos industriais (*)	58.504,36	80,05	107.319,90	78,07	128.350,14	63,57
Industria de alta e média-alta tecnologia (I+II)	21.829,37	29,87	41.767,70	30,38	45.614,56	22,59
Indústria de alta tecnologia (I)	5.134,90	7,03	9.364,25	6,81	9.315,80	4,61
Indústria de média-alta tecnologia (II)	16.694,47	22,84	32.403,45	23,57	36.298,76	17,98
Indústria de média-baixa tecnologia (III)	13.394,28	18,33	27.252,46	19,82	29.417,39	14,57
Indústria de baixa tecnologia (IV)	23.280,71	31,85	38.299,74	27,86	53.318,18	26,41
Produtos não industriais	14.579,78	19,95	30.149,80	21,93	73.565,15	36,43

Importação	**2003**		**2006**		**2010**	
	Valor	**Part. %**	**Valor**	**Part. %**	**Valor**	**Part. %**
Total	48.325,65	100,00	91.349,48	100,00	181.648,68	100,00
Produtos industriais (*)	40.536,64	83,88	75.068,81	82,18	159.102,73	87,59
Industria de alta e média-alta tecnologia (I+II)	30.417,80	62,94	54.514,44	59,68	111.095,25	61,16
Indústria de alta tecnologia (I)	10.431,30	21,59	21.203,36	23,21	35.813,18	19,72
Indústria de média-alta tecnologia (II)	19.986,50	41,36	33.311,09	36,47	75.282,07	41,44
Indústria de média-baixa tecnologia (III)	6.799,83	14,07	14.338,77	15,70	34.129,21	18,79
Indústria de baixa tecnologia (IV)	3.319,00	6,87	6.215,60	6,80	13.878,27	7,64
Produtos não industriais	7.789,01	16,12	16.280,68	17,82	22.545,94	12,41

(*) Classificação extraída de: OECD, Directorate for Science, Technology and Industry, STAN Indicators, 2003.

Obs.: n. e. = não especificados nem compreendidos em outra categoria

Fonte: SECEX/MDIC

Os dois primeiros anos do segundo mandato do governo Lula foram extremamente favoráveis com taxas de crescimento econômico em elevação, inflação sob controle apesar de sua aceleração em função do próprio crescimento, melhora dos indicadores fiscais e acúmulo continuo de reservas internacionais. Os pontos de risco permaneciam em relação às baixas taxas de investimento e à capacidade de sustentabilidade do crescimento, sem o recrudescimento da inflação, além de outras questões relativas ao estilo deste crescimento econômico baseado em um forte ativismo estatal e sem superar diversos gargalos relacionados a infraestrutura e ao baixo nível de competitividade da indústria nacional que tem tido perda crescente de participação tanto no produto como em termos de inserção externa. Grande parte do desempenho favorável estava atrelada ao desempenho da economia mundial, o rápido ritmo de crescimento, e, em especial, o comportamento dos preços das commodities nas quais o país foi se especializando ainda mais ao longo desses anos. Assim, a crise internacional rompeu o círculo virtuoso que se estava instaurando e colocou em destaque algumas das

fragilidades mencionadas. .

A grande crise internacional

Em meio ao crescente quadro favorável para a economia brasileira, sobreveio a crise econômica internacional, com uma profunda reversão das taxas de crescimento mundial.

O fenômeno surge nos EUA como uma crise de inadimplência no mercado financeiro imobiliário, se transforma em uma crise financeira com várias quebras bancárias, e se espalha pela economia real, por meio da redução da demanda (queda das vendas), retração da produção e aumento do desemprego. Dos EUA, a crise rapidamente se espalhou para o resto do mundo por dois canais principais: retração do comércio internacional e restrição da oferta de crédito.

Para o melhor entendimento dessa crise, deve-se destacar que o amplo crescimento econômico mundial verificado nos anos anteriores, tanto em países emergentes (China, Índia, Rússia, etc), como no mundo desenvolvido, foi liderado pela expansão americana, centrada no crescimento do consumo das famílias e dos investimentos imobiliários. Este processo decorreu de um forte rebaixamento das taxas de juros, de uma profunda desregulamentação e liberalização e várias inovações financeiras, tendo ganhado destaque as chamadas **hipotecas subprime.** Este fenômeno possibilitou a incorporação de uma ampla quantidade de famílias, com destaque para aquelas de maior risco, ao mercado financeiro.

A possibilidade de aglutinação de vários títulos, hipotecas e a securitização dos recebíveis geravam novos títulos derivados dos instrumentos originais, e fornecia a impressão de que os riscos eram eliminados pela junção das diversas hipotecas. Com isso, as instituições financeiras tinham interesse em buscar o maior número possível de tomadores, para poder gerar novos títulos e vendê-los em mercados secundários. O interesse por esses títulos decorria essencialmente das baixas taxas de juros vigentes.

Além da ampla liquidez e da baixa taxa de juros, o crescimento econômico antes da crise ainda era alimentado pelos déficits públicos associados à baixa arrecadação e gastos crescentes com sistemas de saúde, guerras, etc. Assim, seja pelos estímulos fiscais seja pelo amplo crescimento do consumo das famílias e do investimento, a economia norte-americana cresceu em ritmo bastante acelerado no período 2002/07, refletindo-se no crescimento econômico mundial.

O excesso de demanda na economia americana gerou desequilíbrios crescentes na sua Balança Comercial, pois a elevada demanda americana era atendida principalmente por produtos feitos a baixo custo nas economias emergentes, com destaque para a China, cujo excesso de poupança financiava os desequilíbrios americanos[1]. Dessa forma, impulsionados pela demanda americana, a produção crescia em várias economias emergentes. Além disso, os amplos processos de urbanização e as elevadas taxas de investimento, com destaque novamente para a China, ampliavam o crescimento econômico desses países, e pressionavam ainda mais o comércio mundial.

O comportamento do preço das *commodities* ao longo desses anos ilustra bem esse processo. Os países exportadores de *commodities*, como o Brasil, beneficiaram-se pelos termos de troca favoráveis, que possibilitaram ampla transferência de renda e um

grande dinamismo econômico. Países exportadores de petróleo, por exemplo, apresentaram taxas de crescimento extremamente elevadas no período.

O *boom* da economia norte-americana, que liderou o crescimento da economia mundial, centrou-se em uma grande expansão do crédito, estimulado por taxas de juros extremamente baixas, incorporando atores com riscos elevados, e provocando ampla valorização dos ativos, que inflavam ainda mais a **bolha especulativa**, ampliando as possibilidades de empréstimo, pelo maior valor das garantias, e consequentemente a demanda.

Os primeiros sinais de esgotamento desse processo começam a aparecer em meados de 2006, com o aumento das taxas de inadimplência e estagnação, com tendência de queda do preço dos imóveis. A reação natural do mercado a esta situação foi a elevação do custo dos empréstimos e uma maior seletividade na concessão de novos créditos ao longo de 2007 e 2008, resultando em ampliação da inadimplência e reforço na queda nos valores dos imóveis. Estava colocado o ambiente para a crise financeira e econômica, ou seja, para o estouro da bolha.

A quebra deste mercado provocou uma significativa queda na demanda nos países desenvolvidos, com destaque para os EUA, tanto pelo efeito riqueza (queda do preço de imóveis) como pela contração do crédito (ampliação dos riscos, elevados prejuízos e descapitalização das instituições financeiras).. Este processo repercute na produção, no emprego e na renda ampliando a magnitude da retração.

Instaura-se a crise de confiança em que os agentes passam a optar pela liquidez, retraindo a concessão de crédito e a demanda por títulos, cujos preços continuam a cair, afetando de modo importante os agentes (instituições financeiras especialmente) que carregavam estes títulos; as famílias, que tentam ampliar a sua poupança tanto para diminuir seus passivos como para se protegerem para o futuro; as empresas, que retraem seus investimentos. Ou seja, inicia-se um círculo vicioso.

Em situações como essa, os governos tentam recuperar a confiança, atuando como emprestador em última instância e buscando manter a normalidade do funcionamento do mercado.

Um ponto marcante na emergência da crise foi em **setembro de 2008**, quando o governo americano não socorreu o **Lehmann Brothers**, uma importante instituição financeira, levando a sua falência. Neste momento, ampliou-se a crise de confiança e a crise efetivamente se instaura, e amplia o contágio pelas demais economias do planeta. Com a repercussão da quebra do Lehmann Brothers e o risco de um **efeito cascata**, os governos passaram a atuar, organizando pacotes de ajuda para a recuperação (salvação) dos respectivos sistemas financeiros. As medidas foram as mais diversas: amplas reduções das taxas de juros, onde era possível, aproximando-as de zero; disponibilização de empréstimos aos bancos em dificuldades; capitalização de instituições financeiras, aquisição de ativos podres; além de medidas fiscais de ampliação dos gastos públicos com assistência, seguro desemprego, investimentos, entre outros.

Esse tipo de política foi generalizado tanto entre países desenvolvidos como nas economias emergentes. As medidas parecem ter contribuído para ter evitado que a crise assumisse uma maior magnitude, mas não impediram a falência de um grande número de instituições financeiras ao redor do mundo, as fusões/incorporações de várias outras, e uma profunda reversão do comportamento da

atividade econômica.

A Tabela 21.9 evidencia a forte retração do crescimento mundial entre 2007 e 2009, tanto nos países desenvolvidos como nos países em desenvolvimento. Dentro do grupo dos países emergentes, o comportamento foi bastante heterogêneo. Alguns países, como a China e a Índia mantiveram um crescimento elevado, em razão de serem grandes países, com amplo mercado interno, e com uma economia bastante diversificada, tanto em termos de geração de produto como de inserção no mercado internacional. Outros países como Rússia e Angola tiveram retrações significativas do PIB. O maior impacto deu-se em países com forte inserção externa, fortemente dependente das exportações de commodities (gás e petróleo no caso da Rússia e Angola) e com mercados financeiros pouco desenvolvidos e dependentes da atuação dos bancos estrangeiros.

Tabela 21.10 - Crescimento do PIB na Crise - Países Selecionados*

Países / Ano	Média 2003 - 2007	2008	2009	2010	2011
Mundo	3,64	1,33	-2,22	4,36	2,73
Países de Alta Renda	2,69	0,06	-3,73	3,28	1,53
Estados Unidos	2,73	-0,36	-3,53	3,02	1,70
Zona do Euro	2,16	0,38	-4,44	2,10	1,51
Alemanha	1,69	1,08	-5,13	4,16	3,03
Países de Baixa e Média Renda	7,40	5,74	2,75	7,76	6,34
Brasil	4,01	5,17	-0,33	7,53	2,73
China	11,66	9,60	9,20	10,40	9,30
Índia	8,83	3,89	8,48	10,55	6,33
Rússia	7,51	5,25	-7,82	4,34	4,34
Angola	15,22	13,82	2,41	3,41	3,92

*Crescimento anual do PIB a preços de mercado em dólares de 2000.

Fonte: Banco Mundial

Ao longo de 2009, alguns sinais de recuperação da economia mundial foram surgindo, como por exemplo, a recuperação do preço de várias *commodities*. Este fenômeno decorreu essencialmente da preservação do crescimento em grandes países como China e Índia e do seu amplo processo de urbanização, que gera uma demanda significativa pelas *commodities* agrícolas e minerais. Também ocorreu a recuperação de algumas atividades financeiras, como as de várias bolsas de valores. Entretanto, até 2010, os preços de imóveis nos EUA se mantiveram deprimidos, a geração de emprego ainda era muito lenta, as taxas de desemprego elevadas e a oferta de crédito às famílias e empresas não se recuperava.

Outra preocupação que emergiu em meio à crise foi o profundo desequilíbrio fiscal gerado para diversas nações , com a significativa ampliação das dívidas públicas. Em meados de 2009, houve uma grande crise de confiança em relação à capacidade de pagamento de vários governos, como por exemplo, a Grécia, a Irlanda, a Itália, Portugal, Espanha (os chamados PIIGS), entre outros.

A desconfiança em relação aos títulos desses países decorria das baixas taxas de crescimento econômico, dos déficits e dívidas elevados, e do receio sobre a capacidade desses governos gerarem no futuro os superávits necessários para pagar suas dívidas.

Esse foi um segundo momento importante da crise, que volta a afetar a confiança nos mercados financeiros, fazendo com que a crise econômica persistisse. No caso europeu, a falta de instrumentos para os países da área do Euro, como as taxas de cambio dificultam ainda mais a saída da crise. As amplas diferenças em termos de políticas fiscais, a diferença na situação dos países relativos a capacidade de intervenção dos governos, a regulação bancária e a saúde dos sistemas financeiros, entre outros aspectos colocam em risco o futuro do Euro. Quem se responsabilizará pelos ajustes necessários: os contribuintes? de quais países? Os credores dos sistemas financeiros e dos governos em dificuldades, enfim, uma série de questões estão em aberto e deverão permanecer ao longo dos próximos anos.

Apesar de existirem muitas dúvidas sobre a duração e como se dará a saída da crise, há quase um consenso sobre a ampliação da instabilidade e o menor crescimento econômico futuro em relação ao período anterior à crise. As razões são: uma maior demanda por uma regulação mais ampla dos sistemas financeiros e uma menor alavancagem dos bancos; a necessidade de se corrigir os desequilíbrios macroeconômicos nas economias desenvolvidas, em especial nos EUA, que deverá reduzir seu déficit público e seu déficit externo; realinhamento cambial das diversas moedas, o que implica em mudanças de comportamento de várias economias em desenvolvimento, com destaque para a China, que teria que valorizar a sua moeda e depender mais de um dinamismo do mercado interno do que das exportações para preservar o crescimento; as dificuldades de retomada do crescimento na Zona do Euro que deverá permanecer por vários anos com elevadas taxas de desemprego, entre outros aspectos. Percebe-se, portanto, que uma série de questões deverão ser rediscutidas nos próximos anos, em relação a chamada **Governança Global**.

Como o Brasil enfrentou a crise

Pelos dados apresentados, o Brasil teve um desempenho melhor que a média dos países durante o auge da crise econômica, mas a crise afetou a economia brasileira A crise chegou forte no Brasil no último trimestre de 2008, e se estendeu até o primeiro trimestre de 2009, com profunda reversão nas taxas de crescimento do PIB e do investimento. Alguns setores industriais tiveram quedas de produção superior a 20%, quando se compara os meses do último trimestre de 2008 e o primeiro de 2009 com iguais meses do ano anterior.

Como destacado, o contágio se deu por dois canais:

(i) **comercial** pela queda do preço das *commodities* e pela diminuição na demanda e na quantidade exportada; e

(ii) **Financeiro,** pela retração do fluxo de capitais e pela saída de recursos do país.

No segundo semestre de 2007, surgem os primeiros sinais de retração nos fluxos de capitais, mas foram sobrepujados pelo bom desempenho nos meses iniciais de 2008. O diferencial de juros a favor das aplicações no Brasil era elevado e a percepção de risco quanto ao país ainda era baixa, com os *ratings* dados as dividas brasileiras melhorando. No último trimestre de 2008, contudo, os fluxos financeiros de reverteram, de modo bastante significativo, com exceção dos investimentos diretos (IED). Os investimentos em portfólios, comandados pela saída do mercado acionário (a queda de preço de *commodities* afeta as cotações de empresas como Petrobras e Vale) e os títulos de renda fixa passam a ter fortes dificuldades de renovação. Por outro lado, o próprio financiamento do comercio exterior, como os ACC enfrentam dificuldades.

Ocorreu uma reversão na taxa de câmbio, que passou a se desvalorizar, fazendo com que o governo entrasse no mercado, inicialmente de modo tímido, com leilões de venda com clausula de recompra, e com a substituição dos *swaps* reversos por *swaps* normais (com o Banco Central ficando na posição vendida em moeda estrangeira). Posteriormente, o governo entrou de forma mais incisiva, concedendo empréstimos com base nas suas reservas, sobretudo para operações comerciais e vendas diretas no mercado à vista, o que não impediu uma desvalorização de mais de 25% da moeda nacional.

A redução inicial da liquidez, principalmente para empresas e bancos mais alavancados e que possuíam maior dependência de financiamento externo, gerou uma deterioração das expectativas e uma crise de confiança, que levaram à retração do crédito e reversão das decisões de investimento, provocando a queda da atividade econômica no Brasil. Algumas empresas importantes (e exportadoras) acabaram sendo surpreendidas pela desvalorização cambial, pois tinham se posicionado em complexas operações de derivativos do lado vendido do mercado cambial, e incorreram em fortes prejuízos.

Entretanto, diferentemente de momentos anteriores, apesar do forte impacto, o país estava mais preparado para enfrentar a crise, e parecia estar em uma melhor situação do que a maioria dos países, o que permitiria uma reação mais rápida do governo para lidar com a crise.

Nesse sentido, alguns aspectos devem ser mencionados em relação a economia brasileira:

(i) o sistema financeiro era mais robusto, com maiores índices de capitalização e menor alavancagem. Apesar do forte crescimento do crédito no Brasil, ainda representa uma pequena magnitude do PIB. Como os bancos brasileiros possuem uma ampla carteira de títulos públicos, os índices de capitalização são maiores, a inadimplência é menor, e o sistema havia passado por um amplo processo de reestruturação e fortalecimento após a estabilização econômica, por meio do PROER;

(ii) menor presença de bancos estrangeiros e menor dependência de *funding* externo para as instituições financeiras;

(iii) forte presença do setor público no sistema financeiro tanto com bancos comerciais como com bancos de desenvolvimento. Estes agiram contra ciclicamente frente à retração dos bancos privados, nacionais e estrangeiros;

(iv) taxas de juros extremamente elevadas e instrumentos apertados de política monetária (como depósitos compulsórios), o que dava um amplo espaço para a redução destas reservas.

(v) Posição externa favorável, com um nível de reservas elevado e uma posição liquida diferente das crises anteriores, de modo que o efeito de desvalorização cambial sobre as finanças públicas brasileiras não era semelhante ao passado

Esse conjunto de fatores mostra que o risco de crise financeira e cambial era relativamente baixo, e que o Banco Central possuía amplo espaço de manobra, seja pela gestão das reservas bancárias, seja pela utilização da taxa de juros e também das reservas internacionais.

Todos os instrumentos foram utilizados: redução de reservas bancárias e da taxa de juros; empréstimos a bancos que tiveram dificuldades, financiamento para fusões, incorporações e aquisições de carteiras de ativos; financiamento a empresas e ao comércio exterior utilizando-se das reservas internacionais. A oferta de crédito continuou se expandindo, com uma forte atuação dos bancos públicos, com destaque para o BNDES, que ampliou seus empréstimos, e para a Caixa Econômica Federal, que em meio a crise lançou um programa de financiamento habitacional, **Minha Casa, Minha Vida,** que visava financiar a construção de 1 milhão de novas moradias até 2010.

Outro fator importante para que o país pudesse reagir à crise era a situação fiscal. O país vinha apresentando superávits primários bastante elevados desde 1999, e desde 2003 a relação dívida pública/ PIB vinha se reduzindo. Assim, no momento da crise, o governo pode utilizar mais intensamente a política fiscal para estimular a economia.

Pode-se destacar a redução de vários impostos, como a queda do IPI de automóveis, eletrodomésticos, materiais de construção, entre outros, o que contribuiu, juntamente com a forte expansão do crédito pelos bancos públicos, para sustentar e, inclusive, ampliar a demanda nesses setores, que possuem forte impacto dinamizador na economia; ampliação dos gastos públicos tanto com políticas assistenciais como com investimento, e maior contratação de funcionários, entre outras ações. Vários indicadores mostram o caráter anticíclico da política fiscal em 2009, destacando-se a redução do superávit e o aumento do endividamento.

Tanto em função da política econômica, fiscal e monetária, como pela recuperação do mercado de *commodities,* com a preservação do crescimento em importantes economias emergentes, a economia brasileira já retomava a trajetória de crescimento no segundo trimestre de 2009, impedindo que tivéssemos queda significativa do produto no ano.

Percebe-se, portanto, a importância da presença de um sólido sistema financeiro e de bons indicadores macroeconômicos, tanto fiscais como externos (elevado volume de reservas internacionais), para que o país pudesse reagir à crise e adotar uma efetiva política anticíclica.Em meados de 2009, o consumo das famílias já estava se ampliando e o investimento, , após uma forte queda, voltava a se elevar, retomando o crescimento econômico.

É nesse quadro que o país ingressou em 2010, último ano do governo Lula: forte crescimento econômico, taxas de desemprego em queda atingindo os menores patamares da década, significativa criação de emprego. Excetuando 2009 em função da crise econômica mundial, o crescimento econômico no segundo mandato de Lula ficou acima dos 5%a.a., sendo o melhor desempenho da economia brasileira desde os anos 70. Em 2010, após a pequena retração do PIB em 2009, o crescimento superou os 7,5%a.a..

Como assinalado, parte significativa da expansão foi possível pelas condições favoráveis de termos de troca das *commodities* exportadas pelo país, embora tenha ocorrido uma piora do saldo em Transações Correntes e necessidade de recurso a poupança

externa para financiar a expansão do investimento.

Apesar da forte valorização cambial no último ano do mandato, voltaram a aparecer pressões inflacionárias, em função da forte expansão econômica, fazendo com que o IPCA se aproximasse dos 6%a.a.. Sinalizava-se novamente as restrições ao crescimento decorrentes das reduzidas perspectivas de crescimento do produto potencial do país em função de gargalos estruturais e limitações do lado da oferta.

Enfim, pode-se dizer que Lula terminou seu governo apresentando elevadas taxas de crescimento, mas sem que estas tenham se baseado em uma grande ampliação do produto potencial. A aceleração da inflação no final de 2010 sinalizava as restrições associadas ao crescimento com baixas taxas de investimento e com a presença de significativos gargalos estruturais. No segundo mandato o avanço das reformas para consolidar um quadro favorável ao investimento foi bastante restrito, o que restringiu a continuidade dos ganhos de produtividade. As maiores possibilidades de crescimento ao longo do governo Lula se deram por um conjunto de elementos favoráveis: ambiente externo favorável até 2008, termos de troca favoráveis, elevado desemprego inicial e possibilidade de crescimento com a redução do desemprego, amplo processo de formalização da economia que resultou em ganhos de produtividade, expansão do crédito, ampliação da oferta de trabalho, entre outros. Em conjunto com este quadro que culminou na expansão econômica verificaram-se significativas melhoras nos indicadores sociais, com destaque para a redução da pobreza, a ampla melhora na distribuição de renda e a forte ascensão de uma classe média que se transformou em um dos grandes impulsos do mercado consumidor. A questão é saber se este quadro se constitui um novo modelo de desenvolvimento ou se foi uma possibilidade que se colocou transitoriamente cujo dinamismo e possibilidade de continuidade já se esgotou?

21.3 – Em busca de um novo modelo de desenvolvimento

Com crescimento econômico, inflação sob controle, taxa de câmbio valorizada ampliando o poder aquisitivo da população, crédito em expansão, taxa de desemprego em queda, rendimento em elevação, massa salarial se ampliando, entre outros aspectos econômicos favoráveis, o Governo Lula parece ter cumprido seu principal objetivo de retomada do crescimento, mesmo com a crise econômica mundial. O bom desempenho econômico elevou a popularidade de Lula a níveis recordes, o que possibilitou a eleição da candidata apoiada pelo presidente a sua sucessão.

A consolidação da estabilidade macroeconômica parece ter sido fundamental para que o Brasil passasse a crescer com base em seu mercado interno. O país aproveitou a fase de crescimento mundial para a redução de suas vulnerabilidades – externa e fiscal – e possibilitar o uso mais agressivo da política econômica para a retomada do crescimento econômico.

Um ponto extremamente importante ao longo desses últimos anos foi a significativa redução na concentração de renda do país, a diminuição da pobreza e a ampliação das possibilidade de consumo de uma camada significativa da população brasileira. Historicamente, principalmente ao longo da industrialização, o país obteve elevadas taxas de crescimento econômico, mas ampliando a concentração de renda. Entretanto, principalmente a partir de 2000, verifica-se uma queda da ordem de 6 pontos

percentuais no coeficiente de Gini, que passou da faixa de 0,60 para 0,54. Esta melhora se deu principalmente pela relativa recuperação dos salários na renda, e pela queda na desigualdade da renda do trabalho.

Os fatores determinantes para a melhoria do grau de distribuição de renda são:

i) o fim das elevadas taxas de inflação e seus efeitos deletérios sobre a renda dos mais pobres;

ii) a melhora dos indicadores educacionais com a significativa ampliação do acesso à educação básica e também à educação superior. Apesar de ainda haver uma série de problemas relacionados à qualidade do ensino, a disseminação do seu acesso é fundamental;

iii) o aumento dos benefícios previdenciários, em função da política de valorização do salário mínimo, desde 1994, e,

iv) as transferências de renda do governo (políticas assistenciais), com destaque inicialmente para o Bolsa Escola, Vale Gás e Bolsa Alimentação do Governo FHC, mas consolidados e largamente ampliados através do Bolsa Familia[1];

v) A ampliação das oportunidades regionais de trabalho, com o crescimento das possibilidades de renda e emprego em regiões diferentes das tradicionais regiões metropolitanas do sudeste. Vem ocorrendo uma redução das desigualdades de renda, por exemplo, entre pessoas com as mesmas características que trabalham na capital ou no interior, no nordeste ou no sudeste.

A importância atribuída a educação para a queda da desigualdade mostra que esta melhoria é um processo que se iniciou há mais tempo, e não se resume ao Governo Lula. Pode-se agora estar colhendo os frutos das opções realizadas anteriormente de privilegiar as políticas sociais com maior foco na população de baixa renda, processo que se iniciou com a redemocratização do país e com a Constituição de 1988.

Mas esse processo só ganha a dimensão atual em função da retomada de maiores taxas de crescimento econômico. A liderança do crescimento no consumo das famílias e a retomada do investimento, tendo por base essa melhor distribuição de renda, levou muitos a considerarem a a existência de um novo modelo econômico centrado no **"Consumo de Massa".**

A lógica deste se basearia nos seguintes aspectos:

(i) Ampliação da Renda das Famílias Trabalhadoras, acesso a crédito, melhora do emprego, etc:

(ii) Aumento da demanda de bens populares e modernos, com ampliação do tamanho do mercado consumidor

(iii) Ampliação da escala produtiva, promovendo ganhos de eficiência e competitividade das empresas, estimulando

maiores investimentos (acumulação de capital) e a busca por ganhos de competitividade pela introdução de novas técnicas de gestão, novas tecnologias, novos produtos, etc.

(iv) Este processo possibilitaria novos aumentos da produtividade, e se estes não fossem redistribuídos pela população brasileira, sustentariam maiores aumentos do rendimento das famílias no país e a manutenção do circulo virtuoso .

Para viabilizar esse processo, além de políticas de distribuição de renda e ampliação do mercado consumidor, a consolidação do setor industrial seria de extrema importância. Nesse momento assumiria importância a política industrial e a atuação do BNDES, que promoveria o processo de fusões empresariais e consolidação de grandes grupos nacionais. Pode-se verificar, por exemplo, os vários casos de fusões nos setores de frigoríficos, papel e celulose, petroquímica, usinas de açúcar e álcool, entre outros. Formo-se grandes grupos nacionais, com ampla escala produtiva com capacidade de investir em inovação, realizar investimentos no exterior, enfim, enfrentar em melhores condições de igualdade a competição no cenário internacional. Uma questão de extrema importância para ser discutida é a transparência desse processo e como são selecionados os grandes grupos nacionais. A possibilidade de arbitrariedade pode gerar um clima de desconfiança e um ambiente totalmente desfavorável para o investimento, principalmente, entre os não escolhidos.

Vale destacar, porém, que vários problemas persistem para que este modelo possa se consolidar de fato. O primeiro deles é a baixa taxa de investimento em função dos baixos níveis de poupança. Esta decorre do baixo nível da poupança pública, que é negativa, em virtude dos elevados gastos correntes, o que limita os gastos de investimento do governo. Dada a baixa taxa de investimento, persistem vários problemas na infraestrutura brasileira, que limitam a competitividade das empresas nacionais, e reduzem a possibilidade de ganhos de produtividades. Os problemas são os mais diversos: rodovias, portos, aeroportos, energia, saneamento básico, entre outros.

A poupança privada e o investimento privado acabam sendo limitados, também em função da elevada carga tributária do governo. O investimento privado também é limitado em vários setores por problemas associados à regulação e a confiança nos contratos. Fica claro que a contenção do gasto corrente é fundamental para se pensar nas possibilidades de ampliação do investimento, seja público seja privado, assim como a consolidação de um ambiente institucional adequado. Os próximos anos irão requerer um amplo conjunto de investimentos para viabilizar a exploração do petróleo no pré-sal, para a realização das Olimpíadas e da Copa do Mundo no país, entre outros desafios, o que irá requerer recursos para financiar essa massa de investimentos. A superação desses entraves irá requerer uma maior participação de investimentos privados seja na forma de PPPs seja com as concessões. Também neste caso a atratividade dos investimentos dependerá da transparência, da estabilidade das regras, da confiança no setor público, da autonomia das agências reguladores e das garantias contratuais e de seu cumprimento.

Outro entrave histórico a este processo sempre disse respeito à forma pela qual os ganhos de produtividade, supondo que tenham sido alcançados, são distribuídos pela população. É certo que a inflação foi a forma histórica de distribuir estes ganhos de forma concentrada, assim como privilégios concedidos a setores produtivos que permitia a estes reterem os ganhos de produtividade no próprio setor. Nesse sentido, parece que a melhor forma de se conseguir que os ganhos de produtividade se

dispersem pela sociedade e possibilitem a manutenção de incrementos mais equânimes de renda, é que tais ganhos sejam repassados aos preços dos produtos em que são obtidos, de modo a socializar, não as perdas como é histórico no país, mas os ganhos. Nesse sentido a preservação de um ambiente concorrencial, com a presença de diversas empresas e também a abertura comercial, são de extrema importância.

Outro aspecto importante no atual cenário nacional é a questão da valorização cambial e seu impacto na estrutura produtiva brasileira. E, a consolidação do modelo de desenvolvimento que estamos mencionando tende a depender da presença de setores industriais dinâmicos, em especial em setores portadores de maior intensidade tecnológica e de novas tecnologias, como forma de se consolidar a introdução de novos produtos, novas tecnologias, empregar uma mão-de-obra mais qualificada e possibilitar ganhos contínuos de produtividade.

Ou seja, apesar das melhoras verificadas nos últimos anos, a consolidação do crescimento no Brasil requer que seja viabilizado a ampliação das taxas de investimento, a consolidação de políticas que ampliem o capital humano no país, estimulem os ganhos de produtividade pela incorporação de novas tecnologias e repartam de forma equitativa tais ganhos.

CONSIDERAÇÕES FINAIS – GOVERNO DILMA E O DESAFIO DO CRESCIMENTO.

Como vimos ao longo do capitulo, podemos distinguir os anos do presidente Lula no comando do país em diferentes fases. A primeira, ao longo dos primeiros anos do primeiro mandato, consistiu no esforço para a consolidação da estabilização, como uma resposta ao quadro de instabilidade econômica do governo FHC para Lula. A estabilidade foi conquistada em função da conquista da credibilidade do novo governo pela manutenção do tripé macroeconômico – metas de inflação, superávit primário e taxa de câmbio flutuante –, pelo maior esforço fiscal do novo governo e pelos compromissos assumidos de manutenção de regras e contratos. Além disso, o bom desempenho da economia mundial possibilitou amplos superávits externos e um amplo processo de valorização cambial que contribuiu para a estabilização econômica.

Deve-se destacar também que, ao longo do primeiro mandato, foram realizadas diversas reformas com destaque para aquelas que possibilitaram um melhor funcionamento do mercado financeiro, com a consequente expansão do crédito, e a maior focalização da política social, que contribuiu para a melhor distribuição de renda. Mas, apesar do quadro externo favorável, da consolidação da estabilização e das reformas, não se verificou a retomada de uma trajetória sustentável de crescimento econômico.

No segundo mandato, todo o esforço foi concentrado na ampliação das taxas de crescimento, principalmente após a crise econômica internacional. Grande esforço foi colocado em políticas públicas para a ampliação do investimento em infra-estrutura e retomada de investimentos privados, em especial em setores industriais, focando-se na concentração e consolidação de grandes grupos econômicos. Verifica-se um ativismo maior do Estado e maior instabilidade do quadro institucional.

Ocorreu uma ampliação da taxa de crescimento no segundo mandato, que foi interrompida pela crise internacional. Mas foi se consolidando um modelo de desenvolvimento no país, fortemente ancorado no Consumo de Massas que passava por uma melhor distribuição de renda, fortalecimento do mercado de trabalho, expansão do crédito, políticas redistributivas do Estado (elevada

transferência de renda), maior papel do Estado na economia, que se consubstanciava em ampliação da carga tributária, e maior intervencionismo no direcionamento dos investimentos.

Apesar de um aparente sucesso, a sustentabilidade desse modelo era cada vez mais questionada, seja pelas reduzidas taxas de investimento que permaneceram abaixo dos 20% do PIB, seja pela perda de dinamismo dos ganhos de produtividade, cujas razões podem estar relacionadas às próprias características do modelo fortemente dependente do Estado.

O aparente sucesso na retomada do crescimento mostrou-se transitório, e o país permaneceria na busca para retomar uma trajetória de desenvolvimento sustentável, que depende essencialmente de maiores taxas de investimento e maiores ganhos de produtividade. Para tal, requer-se ampliações das taxas de poupança, seja pública seja privada, possibilitando maiores taxas de investimento em especial na infra-estrutura; estabilidade econômica e institucional, segurança jurídica, eficiência do estado, entre outros aspectos. Os ganhos de produtividade tornam-se essenciais para que se possa retomar o crescimento e preservar uma das maiores conquistas dos anos recentes: a melhor distribuição de renda.

Tabela 21.11 - Lula 1 versus Lula 2

Variável \ Ano	média 03-06	média 07-10	média 03-10
PIB e Desemprego			
Taxa de Crescimento Anual PIB - %a.a.	3,49	4,48	4,06
Taxa de Crescimento Anual PIB industrial - %a.a.	3,36	3,28	2,84
Taxa de Crescimento Anual PIB agropecuário - %a.a.	3,31	3,83	3,45
Taxa de Crescimento Anual PIB serviços - %a.a.	3,42	4,58	4,05
Taxa de Crescimento Anual FBKF - %a.a.	4,48	10,36	7,50
Taxa de Crescimento Anual consumo das famílias - %a.a.	3,18	5,67	4,48
Taxa de Crescimento Anual PIB cons. governo - %a.a.	2,53	3,64	3,22
FBCF/PIB - % PIB	16,46	18,77	17,87
Taxa de Desocupação - Regiões Metropolitanas - Dezembro	9,33	6,96	7,96
Taxa de Desocupação - Regiões Metropolitanas - Média do Ano	10,93	8,42	9,47
Taxa de Crescimento Produção Industrial - IBGE - %a.a. (mês 12)	3,99	2,58	3,29
Taxa de Crescimento Produção Industrial - IBGE - %a.a. (mês 12)	3,99	2,15	3,07
Inflação, Câmbio e Juros			
Taxa de Inflação - %a.a. - IGP-DI	5,90	3,96	4,92
Taxa de Inflação - %a.a. - IPCA-IBGE	6,41	5,14	5,77
Taxa de Câmbio R$/US$ - final de período (3)	2,50	1,88	2,19

Taxa de Câmbio R$/US$ (4)	2,65	1,88	2,27
Taxa de Juros Over-SELIC (%a.a.) (5)	18,58	11,13	4,29
Indicadores Fiscais			
NFSP-Nominal (% do PIB)	1,08	2,61	1,84
NFSP-Operacional (% do PIB)	1,08	0,41	0,79
NFSP-Primário (% do PIB)	-3,58	-2,98	-3,28
Carga Tributária Bruta (% do PIB)	33,17	34,96	33,94
Divida Líquida do Setor Público (mês 12) (% do PIB)	50,16	41,80	46,58
Indicadores Setor Externo			
Exportações - US$ bilhões	106,42	178,38	142,40
Importações - US$ bilhões	69,02	150,77	109,89
Saldo Comercial - US$ bilhões	37,40	27,61	32,50
Transações Correntes - US$ bilhões	10,87	-24,62	-6,87
Transações Correntes - % do PIB	1,34	-1,35	-0,01
Conta Capital - US$ bilhões	0,60	1,01	0,81
Reservas Internacionais - Conceito liquidez - Final de período	60,47	228,69	144,58

(1) Preços Constantes - FBCF deflacionado pelo deflator da FBCF e PIB pelo deflator do PIB

(2) A metodologia de cálculo foi alterada em 200X, assim não se pode comparar os dados da série antiga com os da nova

(3) Os valores correspondem ao último dia do ano e a moeda em vigor no momento.

(4) Taxa de Câmbio Média de Compra - Dezembro/Dezembro

(5) Taxa de Juros média do ano (%a.a.)